

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本証券金融

8511 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 12 月 11 日 (月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2018 年 3 月期上期は大幅な増収増益決算	01
2. 2018 年 3 月期通期の業績試算値を上方修正	01
3. 中期経営計画では既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込む	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. 証券金融業	05
2. 信託銀行業	07
3. 不動産賃貸業	08
■ 業績動向	08
1. 2018 年 3 月期上期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
■ 中長期の成長戦略	13
1. 新中期経営計画	13
2. 具体的な戦略	14
3. 計数目標の必要性	15
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ対策	16

日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
<http://www.jsf.co.jp/ir/>

■ 要約

証券市場の発展に貢献し、更なる企業価値の向上を目指す

日本証券金融<8511>は、東証第1部に上場しており、各証券取引所で行われる貸借取引を一手に担う、公共性の高い金融機関である。2018年3月期は、上期の好決算を受けて、通期の業績試算値を上方修正した。同社グループは、中期経営計画（2017年度－2019年度）のもと、引き続き証券市場の発展に貢献し、更なる企業価値の向上を目指している。

1. 2018年3月期上期は大幅な増収増益決算

2018年3月期上期（第2四半期累計）は、日経平均株価の上昇や東京市場の制度信用取引残高の増加など、好調な市場環境を反映して、同社の連結業績は営業収益が12,909百万円（前年同期比20.8%増）、営業利益2,420百万円（同36.2%増）、経常利益2,723百万円（同32.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益2,227百万円（同27.4%増）の大幅な増収増益決算であった。

2. 2018年3月期通期の業績試算値を上方修正

同社グループの主要業務である証券金融業務の業績は、株式市況・金利等の動向により大きく影響を受けるため、同社グループでは業績予想に代えて足元の貸借取引の貸付残高等を前提において計算した業績試算値を開示している。上期の実績をもとに、通期の貸借取引平均残高について、融資3,100億円（前回試算値比100億円増）、貸株（同700億円増）と試算値の前提を引き上げたことから、連結の営業利益3,400百万円（同800百万円増）、経常利益4,100百万円（同800百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益3,300百万円（同700百万円増）に上方修正している。

業績試算値の上方修正に伴い、配当についても従来予想の年間16円（中間8円、期末8円）から年間18円（中間9円、期末9円）に引き上げた。この結果、配当性向は52.2%になる見通しである。

3. 中期経営計画では既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込む

同社では、2017年度－2019年度の中期経営計画に基づき、これまで培ってきた資金・有価証券関連業務の運営能力と高い信用力、市場における中立性を活かして、貸借取引業務を始めとした既存ビジネスの強化に取り組むとともに、内外の新たな取引ニーズを積極的に取り込むことで、同社の存立基盤をより強固なものとし、市場や投資家の信認に応えていきたいと考えている。具体的には、「証券市場のインフラとしての貸借取引業務の強化」、「内外の金融商品取引業者等への柔軟な対応」、「新規業務の開発」など7つの目標を掲げ、更なる企業価値の向上を目指している。

日本証券金融
8511 東証 1 部

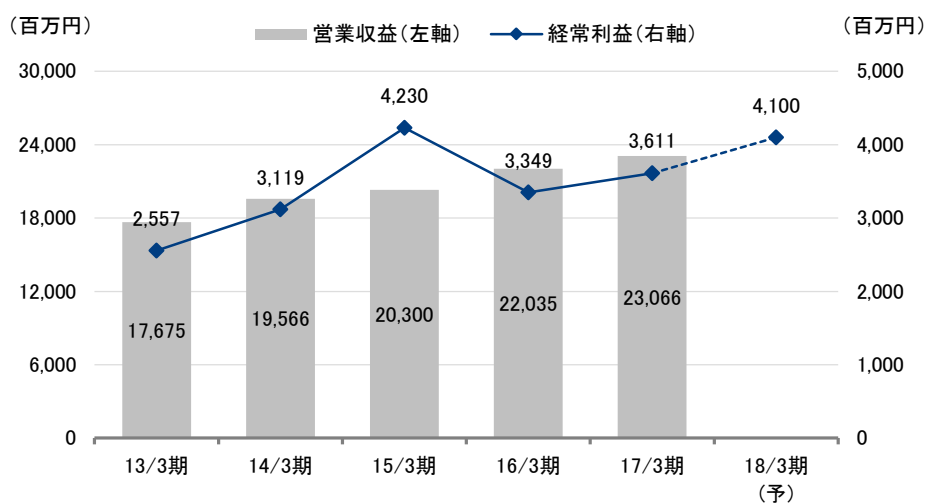
2017 年 12 月 11 日 (月)
<http://www.jsf.co.jp/ir/>

要約

Key Points

- ・ 2018 年 3 月期上期決算は、好調な株式市場を反映して、大幅な増収増益決算であった
- ・ 上期の好決算に基づいて、2018 年 3 月期通期の業績試算値を上方修正した。連結経常利益 4,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 3,300 百万円を見込み、配当予想も年間 18 円に引き上げた
- ・ 中期経営計画（2017 年度-2019 年度）では、既存ビジネスを強化するとともに、内外の新たな取引ニーズを取り込むことを目指して、7 つの具体的な戦略を掲げている

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

貸借取引を一手に担う、公共性・中立性の高い金融機関

1. 会社概要

同社は、各証券取引所から指定を受け、そこで行われる貸借取引を一手に担う、公共性・中立性の高い金融機関である。主要業務である貸借取引業務は、金融商品取引法に基づく免許を受けた証券金融会社だけに認められており、制度信用取引の決済に必要な資金や株券を証券会社に貸し出している。また、個人向けでは、インターネットを活用した有価証券担保ローン業務を展開している。

同社の傘下には、出資比率 100% の連結子会社として、顧客分別金信託、有価証券信託等の信託業務、預金・貸出等の銀行業務を行う日証金信託銀行（株）と、グループ所有の不動産の賃貸・管理を行う日本ビルディング（株）の 2 社がある。その他、出資比率約 20% の持分法適用関連会社として、情報処理サービス等を手掛ける日本電子計算（株）とジェイエスフィット（株）の 2 社がある。

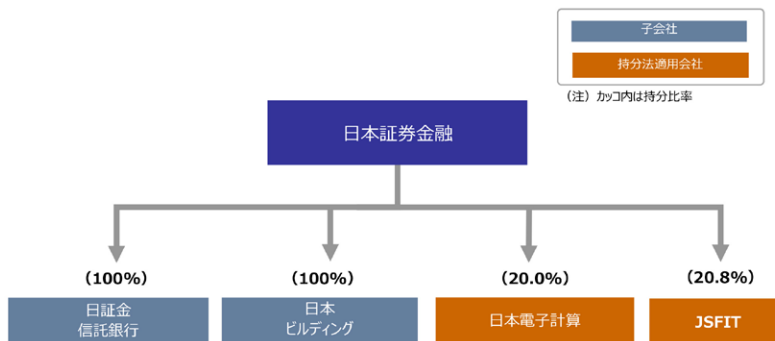
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

日本証券金融 | 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 | http://www.jsf.co.jp/ir/

会社概要

同社グループ



持株比率	会社名	資本金	業務内容
100%	日証金信託銀行(株)	14,000百万円	信託業務、銀行業務
100%	日本ビルディング(株)	100百万円	当社グループ所有の不動産の賃貸・管理
20.0%	日本電子計算(株)	2,460百万円	情報処理サービス、ソフトウェアの開発・販売
20.8%	ジェイエスフィット(株)	100百万円	情報処理サービス、ソフトウェアの開発・販売

出所：決算説明会資料より掲載

2. 沿革

第二次世界大戦後、株式市場を再開するに当たり、取引に厚みをもたらす仮需給を導入するため、信用取引・貸借取引の制度が創設され、各証券取引所に証券金融会社が創設された。しかし、地方の証券取引所の取引量は少なく、地方の証券金融会社の経営は厳しい状況となっていたため、それらは同社と当時の大阪証券金融（株）に集約され、名古屋の中部証券金融（株）と合わせた3社の状況が長く続いた。しかし、2013年の東証と大証の経営統合に当たり、株式市場の参加者及び投資家の利便性の向上並びに市場の効率性の向上などの観点から、同社と大阪証券金融が合併した。さらに、2017年に名古屋市場で貸借取引業務を行っていた中部証券金融が自主廃業を決定したことから、証券金融会社は同社1社に集約された。現在、同社は東京・名古屋・札幌・福岡の4つの証券取引所すべてにおいて貸借取引業務を行っている。

同社は、1950年に新発足し、東京証券取引所に上場した。1951年の信用取引制度の創設に伴い、同社の中心業務である貸借取引業務を開始した。その後、1977年には証券会社に対して貸借取引とは別に株券を貸付ける一般貸株業務を開始、1985年には顧客が証券会社に保護預けしている有価証券を担保とする保護預り証券担保融資を開始、1989年には証券会社及び金融機関を取引先とする債券貸借取引の仲介業務を開始、1998年には日証金信託銀行を設立、2004年にはJASDAQ市場向け貸借取引業務を開始、2005年には一般信用取引の決済に必要な金銭を証券会社に対し貸し付ける一般信用ファイナンスを開始など、業務内容を拡大してきた。また、2013年には大阪証券金融と合併、さらに2017年には解散した中部証券金融の貸借取引業務を引き継ぎ、同社は唯一現存する証券金融会社として成長・発展を続けている。

日本証券金融 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 <http://www.jsf.co.jp/ir/>

会社概要

沿革表

年	沿革
1927年	東株代行（株）として設立
1943年	東京証券（株）に商号変更
1949年	日本証券金融（株）に商号を変更
1950年	証券金融の専門機関として新発足 日銀と当座取引を開始。東京証券取引所に上場 信用取引制度導入までの過渡的措置としてローン取引を開始
1951年	信用取引制度の創設に伴い、貸借取引業務を開始
1955年	北海道・新潟・福岡の各証券金融会社の営業全部を譲り受け支店を設置
1956年	証取法に基づく免許会社となる
1960年	公社債担保貸付を開始
1967年	証券会社に短期運転資金を貸し付ける極度貸付を開始
1968年	公社債の引受および流通の円滑化を目的に公社債流通金融を開始
1977年	証券会社に対して貸借取引とは別に株券を貸付ける一般貸株業務を開始 日銀より国債元利金支払取扱店の指定を受け、同取扱店業務を開始
1979年	公社債流通金融担保登録公社債代用証書制度が創設され、同制度に関する日銀の事務の一部について代理業務を開始
1985年	顧客が証券会社に保護預けしている有価証券を担保として極度貸付方式による保護預り証券担保融資を開始
1987年	証券会社との間にネットワークを構築し、「日証金オンラインシステム」による取引を開始
1989年	証券会社及び金融機関を取引先とする債券貸借取引の仲介業務を開始
1996年	現金担保付債券貸借仲介業務を開始
1998年	日証金信託銀行（株）を設立
2000年	割引短期国債等の現先取引に限定した証券業務を開始
2002年	株券貸借仲介システム「e Stock Lending」を開始 国債等の新現先取引の取扱いを開始
2003年	日証金信託銀行（株）増資
2004年	JASDAQ 市場向け貸借取引業務を開始 「日証金オンラインシステム」を全面的にリニューアルし、「日証金ネット」による取引を開始
2005年	一般信用取引の決済に必要な金銭を証券会社に貸し付ける一般信用ファイナンスを開始
2013年	大阪証券金融（株）と合併
2017年	名古屋証券取引所における貸借取引業務を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

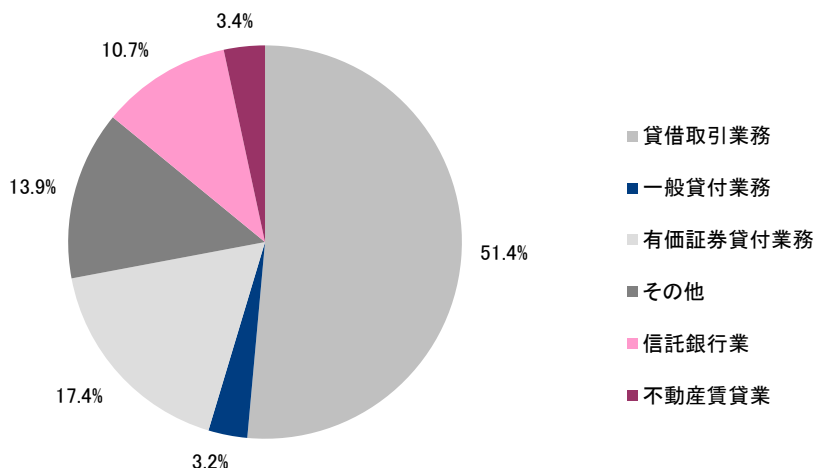
同社グループの事業は、同社本体が行う証券金融業と、各子会社が行う信託銀行業、不動産賃貸業の 3 つのセグメントに分類されるが、証券金融業はさらに貸借取引業務、一般貸付業務、有価証券貸付業務、その他に区分されている。2018 年 3 月期上期の事業別営業収益構成比を見ると、貸借取引業務 51.4%、一般貸付業務 3.2%、有価証券貸付業務 17.4%、その他 13.9% と、証券金融業がグループ収益全体の 85.9% を占めている。また、信託銀行業は 10.7%、不動産賃貸業は 3.4% を占める。

日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
<http://www.jsf.co.jp/ir/>

会社概要

業務別営業収益構成比
(2018年3月上旬:12,909百万円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

貸借取引業務を中心とする証券金融業が事業の柱

以下で、業務別に事業内容を概観する。

1. 証券金融業

証券金融業は同社本体が行っている業務であり、2018 年 3 月期上期連結営業収益の 85.9% を占めている。証券金融業は、貸借取引業務、一般貸付業務、有価証券貸付業務、その他に区分される。

(1) 貸借取引業務

同業務は、連結営業収益の 51.4% を占める同社グループの中核業務であり、証券会社向けに制度信用取引の決済に必要な資金や株券の貸付を行っている。

信用取引は、投資家が証券会社に一定の保証金（委託保証金）を担保として差し入れ、証券会社から株式の購入資金や売付け株券を借り入れて株式を売買する取引である。この制度によって手持ち資金を上回る金額の銘柄の買付けや保有していない株券の売付けができ、売買取引に厚みを持たせ、株式の円滑な流通や適正な価格形成に寄与している。

日本証券金融 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 http://www.jsf.co.jp/ir/

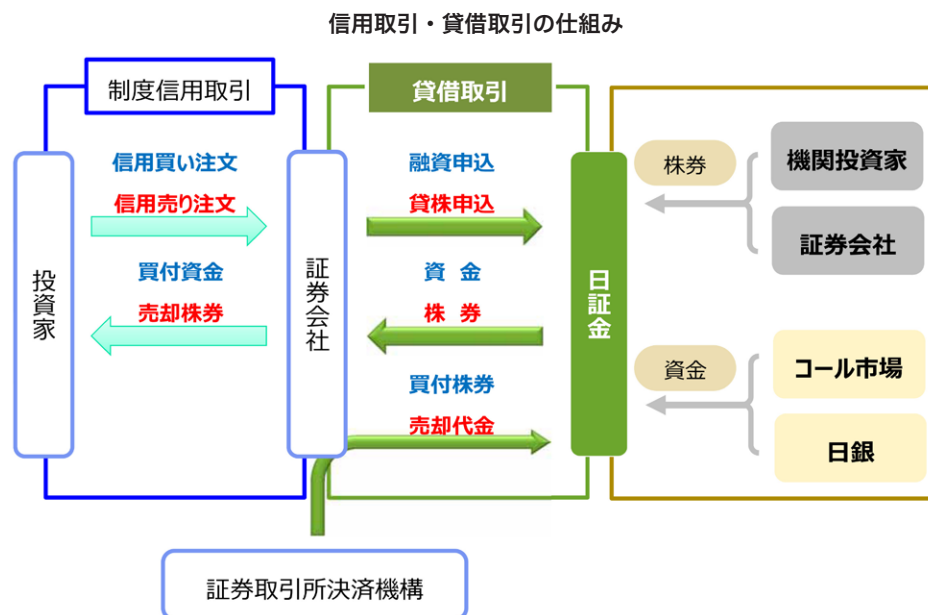
事業概要

この信用取引には、制度信用取引と一般信用取引の 2 種類がある。制度信用取引は、品貸料や弁済繰延期限等が証券取引所により定められており、証券会社は売買の決済に必要な売付株券及び買付代金を同社から借り入れること（貸借取引）ができる。他方、一般信用取引は、取引条件を顧客と証券会社との間で自由に定めることができるが、一般信用取引の決済のために証券会社が貸借取引を利用することはできないことになっている。

このように、貸借取引は、同社が証券取引所の取引参加者である証券会社から一定の保証金（貸借担保金）を受け入れた上で、制度信用取引に必要な資金や株券を貸し付ける取引であり、取引は証券取引所の決済機構を通じて行われる。

同社は証券会社から制度信用取引の売買約定日に銘柄別に借入れの申込みを受け、貸付の実行は、同社が証券会社に代わって、買付資金または売付株券を証券取引所の決済機構に引き渡す。見返りに買付株券（融資担保株券）または売付代金（貸株代り金）を受け取り、それぞれの貸付の担保に充当することにより取引が完了する。

なお、同社内の担保だけで証券会社からの融資申込みや貸株申込みを賄えない場合には、同社はコール市場等から資金調達し、また株券は機関投資家等から借入れることで対応する。



同社にとっては、貸付金利息（融資金利、現在 0.60%）、有価証券貸付料（貸株料、同 0.40%）が主な収益であるが、長期間にわたる超金融緩和の影響を受け、融資金利は過去最低水準となっている。

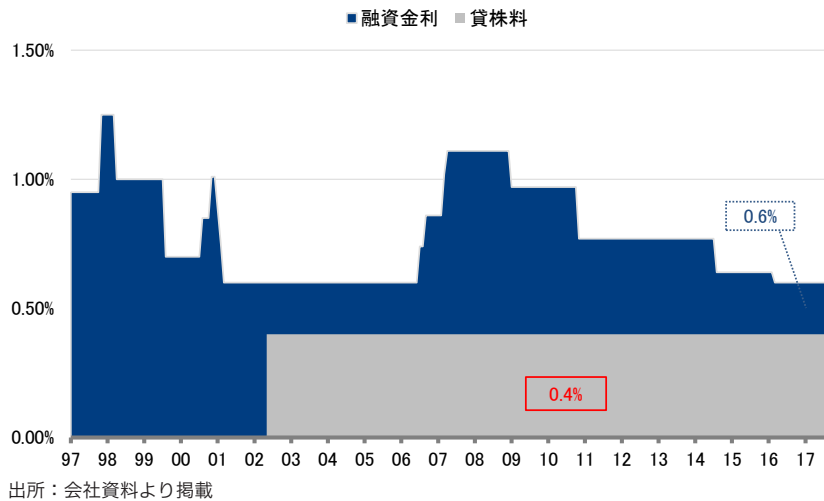
日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
<http://www.jsf.co.jp/ir/>

事業概要

貸借取引の金利の推移

過去20年間の融資金利、貸株料のグラフ



(2) 一般貸付業務

同業務は、証券会社向けに運転資金などの貸付や、個人・一般事業法人向けに有価証券を担保としてインターネット等を利用して資金の貸付を行うもので、連結営業収益の 3.3% を占めている。

(3) 有価証券貸付業務

同業務は、国債の貸借取引市場での仲介業務や、株式売買取引の決済などに必要な株券の貸付を行うもので、連結営業収益の 17.4% を占めている。貸出先は主に証券会社、借入先は生損保等の機関投資家である。

(4) その他

その他には、国債等の有価証券運用などがあり、連結営業収益の 13.9% を占めている。

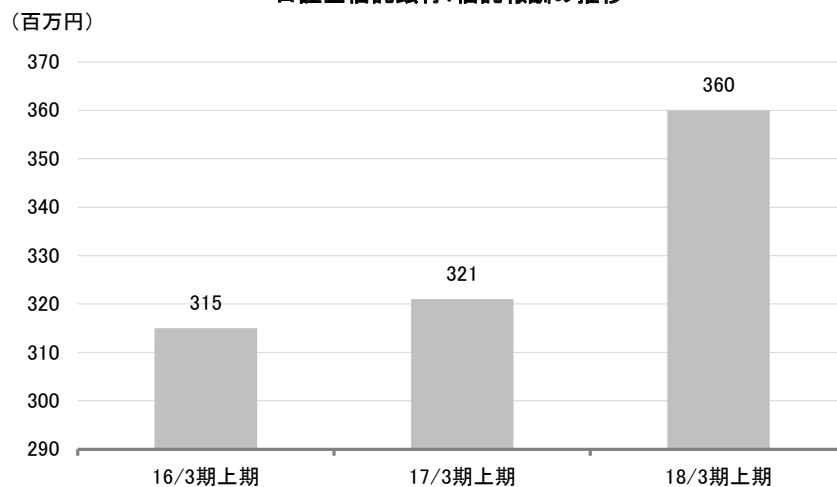
2. 信託銀行業

100% 子会社の日証金信託銀行では、1998 年の設立以来、個人投資家等が証券会社や FX 業者、商品先物業者などに預託した金銭等を保全するための顧客資産保全信託に力を入れてきた。また近年、証券会社等の紹介のもと ABL（アセット・バック・ローン）信託の受託実績を積み重ねているほか、最近では、クラウドファンディングや入居一時金にかかる保全信託を手掛けるなど、金融市場の発展とともに顧客ニーズに応じたきめ細かなサービスを提供している。

事業概要

信託銀行業は、グループの連結営業収益の 10.7% を占めており、信託報酬、貸出金利息、有価証券利息配当金、国債等債券売却益が主な収益である。信託業務から得られる安定的な収益である信託報酬は、ここ数年、継続的な増収を続け、過去最高を記録しているが、新たな信託商品の開発にも取り組み、更なる収益向上を図っている。また、貸出先を見ると政府向け（政府保証を含む）が貸出金全体の 9 割以上を占め、貸出金の安全性は高いと言える。

日証金信託銀行: 信託報酬の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 不動産賃貸業

100% 子会社の日本ビルディングでは、グループ会社が所有する不動産の賃貸を行っているが、グループの連結営業収益に占める割合は 3.4% と小さい。

業績動向

好調な株式市場を反映して大幅な増収増益決算

1. 2018 年 3 月期上期の業績概要

2018 年 3 月期上期の株式市場では、期初 18,983 円で始まった日経平均株価は、北朝鮮を巡るリスクの高まりから 4 月には上期中の最安値まで下落したものの、6 月上旬には仏大統領選結果を好感して約 1 年半ぶりに 20,000 円の大台を回復した。北朝鮮への懸念が再燃し、9 月上旬には下落したものの、衆院解散報道や米国による追加利上げ期待などを背景としたドル高・円安を受けて上昇に転じ、9 月には 2 年ぶりの高値を記録し、9 月末は 20,356 円で取引を終えた。

日本証券金融 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 http://www.jsf.co.jp/ir/

業績動向

上期の東京市場の制度信用取引買い残高は、期初の 2 兆 350 億円台から 5 月上旬には 1 兆 8,000 億円程度に減少したが、その後は株価下落局面における個人投資家の押し目買いから、8 月下旬には上期のピークとなる 2 兆 1,500 億円台まで回復し、9 月末は 2 兆 300 億円台となった。一方、期初に 5,800 億円台であった同売り残高は、4 月中旬に上期のボトムとなる 5,700 億円台に減少したものの、6 月上旬の株価上昇局面において新規売りが見られたことから、7,700 億円台まで増加した。その後は、株価下落局面における利益確定の買戻しから、8 月下旬には一時減少したが、9 月下旬にかけては再び回復し、9 月末は 7,300 億円台となった。

このような株式市場の動向のもとで、2018 年 3 月期上期における同社グループの貸付金総残高（期中平均）は 5,367 億円と前年同期比 843 億円の増加となった。連結営業収益は、貸借取引業務における有価証券貸付料が増加したことなどから、12,909 百万円（前年同期比 20.8% 増）の大幅増収となった。また、営業費用は貸借取引及び債券貸借取引における有価証券借入料が増加したことなどから 6,518 百万円（同 32.8% 増）であったものの、一般管理費はほぼ前年同期並みの 3,970 百万円（同 0.7% 減）にとどまった。この結果、営業利益は 2,420 百万円（同 36.2% 増）、経常利益は 2,723 百万円（同 32.8% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 2,227 百万円（同 27.4% 増）と大幅増益となった。市場環境が想定よりも良かったことから、親会社株主に帰属する四半期純利益は 7 月時点での通期試算利益の約 85% を達成した。

2018 年 3 月期上期 連結業績

(単位：百万円)

	17/3 期上期		18/3 期上期		前年同期比	
	金額	営業収益比	金額	営業収益比	増減額	増減率
営業収益	10,683	100.0%	12,909	100.0%	2,226	20.8%
営業総利益	5,774	54.0%	6,391	49.5%	617	10.7%
一般管理費	3,996	37.4%	3,970	30.8%	-26	-0.7%
営業利益	1,777	16.6%	2,420	18.8%	643	36.2%
経常利益	2,049	19.2%	2,723	21.1%	673	32.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,747	16.4%	2,227	17.3%	479	27.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

上期における各セグメントの営業概況は以下のとおりである。

(1) 証券金融業

貸借取引業務では、融資の期中平残が 3,138 億円と前年同期比 502 億円増加したことから、貸付金利息は増収となった。また、貸株の期中平残も 3,738 億円と前年同期比 1,465 億円増加し、貸株料が増収となったことに加え、貸株超過銘柄にかかる品貸料も増加したことから、これらを合わせた有価証券貸付料は増収となった。この結果、同業務の営業収益は 6,640 百万円（前年同期比 51.1% 増）となった。

一般貸付業務では、個人・一般事業法人向け貸付及び金融商品取引業者向け貸付がともに低調に推移し、当業務の貸付金の期中平残は 361 億円と前年同期比 113 億円の減少となった。一方、株式市況の回復に伴い、現金担保付株券等貸借取引の利用は増加した結果、同業務の営業収益は、414 百万円（同 9.4% 減）であった。

有価証券貸付業務では、一般貸株部門が増収を確保したことに加え、債券営業部門において貸付残高の増加等により大幅な増収となった結果、営業収益は 2,242 百万円（同 14.5% 増）となった。

日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
http://www.jsf.co.jp/ir/

業績動向

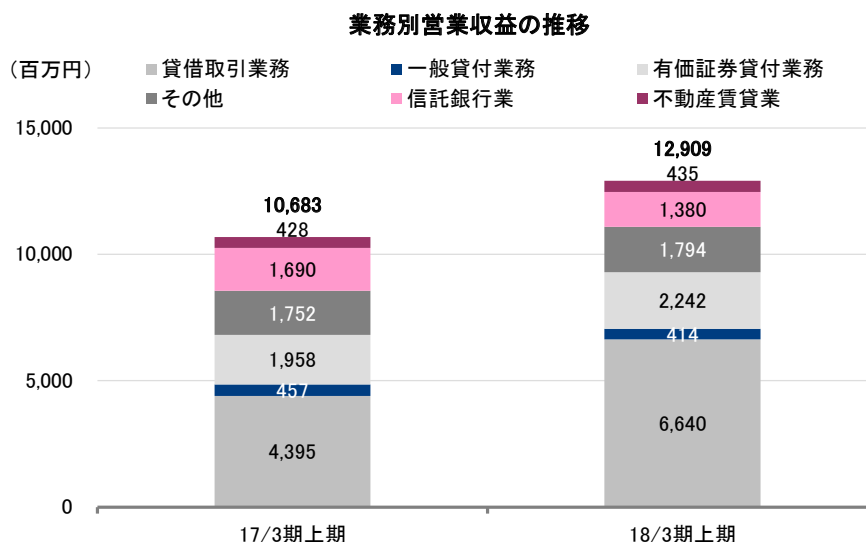
その他は、保有国債の利息収入が減少した一方で、保有投資信託の分配金等の収入が増加したことなどから、1,794 百万円（同 2.4% 増）となった。

(2) 信託銀行業

管理型信託サービスの強化により信託報酬は増加基調を継続したものの、保有国債等の売却益が減少したほか、貸付金利の低下に伴い貸付金利息が減収となったことなどから、営業収益は 1,380 百万円（同 18.3% 減）となった。

(3) 不動産賃貸業

営業収益は 435 百万円（同 1.7% 増）となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

資産は流動資産、固定資産ともに増加

2. 財務状況と経営指標

2018 年 3 月期上期末の総資産は、有価証券、借入有価証券代り金等が減少した一方で、現金及び預金、営業貸付金等が増加したことから、前期末を 1,908 億円上回る 4 兆 8,358 億円となった。現金及び預金の大半は、日証金信託銀行の信託勘定における待機資金及び資金繰りの関係で一時的に発生する預金である。

自己資本比率は前期末から 0.1 ポイント低下の 2.9% であった。また、年度換算した ROA（総資産経常利益率）は 0.1% と横ばいだったが、ROE（自己資本当期純益率）は 3.2% に上昇した。同社グループでは業務上、保有する資産額が大きいことから、他業種に比べて自己資本比率や ROA は低い傾向にある。

日本証券金融 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 <http://www.jsf.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期上期末	増減額
流動資産	3,942,440	4,003,878	61,437
現金及び預金	1,076,761	1,339,661	262,899
有価証券	238,498	218,001	-20,496
営業貸付金	587,752	634,457	46,705
借入有価証券代り金	1,930,722	1,666,706	-264,016
固定資産	702,610	831,974	129,363
投資有価証券	690,208	819,957	129,749
資産合計	4,645,051	4,835,853	190,801
流動負債	4,477,440	4,668,760	191,319
コールマネー	626,898	963,206	336,307
短期借入金等	13,010	14,010	1,000
コマーシャル・ペーパー	185,000	263,000	78,000
貸付有価証券代り金	2,492,578	2,244,111	-248,466
信託勘定借	1,095,054	1,108,001	12,946
固定負債	27,898	24,572	-3,325
負債合計	4,505,339	4,693,333	187,994
純資産合計	139,712	142,519	2,807

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

経営指標

	17/3 期	18/3 期上期
【安全性】		
流動比率	88.1%	85.8%
自己資本比率	3.0%	2.9%
【収益性】		
営業利益率	12.1%	18.8%
ROA (総資産経常利益率)	0.1%	-
ROE (自己資本当期純利益率)	2.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

上期の好決算に基づき、通期の業績試算値を上方修正

同社グループの主要業務である証券金融業務の業績は、株式市況・金利等の動向により大きく影響を受けるため、同社では業績予想の開示を行っていない。ただし、グループの業態に適した開示を行うことを目的に、業績試算値を公表している。試算値は四半期ごとに見直しを行い、決算の発表の際に公表している。

日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
http://www.jsf.co.jp/ir/

今後の見通し

日経平均株価が 20 数年ぶりの高水準となるなか、上期は貸借取引の平均残高が、融資 3,138 億円（前年同期比 19.0% 増）、貸株 3,738 億円（同 64.5% 増）となり、前回（7 月時点）想定（融資 3,000 億円、貸株 3,000 億円）を上回ったことから、新たな試算の前提を融資 3,100 億円、貸株 3,700 億円に引き上げた。一方、貸付金利の水準と証券会社の資金需要の両面に影響を与える金融政策の動向については、2018 年 3 月期中に変化があるとは想定しづらいため、業績の試算に当たっては足元の状況が続くとしている。

以上から、同社単体の 2018 年 3 月期の業績試算値は、営業利益 2,500 百万円（前期比 631 百万円増）、経常利益 3,200 百万円（同 563 百万円増）、当期純利益 2,700 百万円（同 367 百万円増）と、前回試算値から上方修正した。

さらに、日証金信託銀行は、信託業務が底堅く推移しており前回試算値から上方修正したが、信託勘定の待機資金増加の影響から前期比減益を予想している。また、日本ビルディングについても不動産管理物件が満室となり、前回試算値を上回る利益水準を予想しているが、特別利益に計上していた投資有価証券売却益がはく落することから当期純利益については前期比減益となる見込みである。

この結果、グループ連結の業績試算値は、営業利益 3,400 百万円（前期比 597 百万円増）、経常利益 4,100 百万円（同 488 百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,300 百万円（同 221 百万円増）の大幅な増収増益となった。

下期に入っても、日経平均株価は 11 月初旬には一時 23,000 円台を突破し、また同社の 10 月の融資平残実績は 3,284 億円、貸株平残実績も 4,232 億円と業績試算値の前提を上回って推移している。今後の市場環境次第ではあるが、このまま推移すれば 2018 年 3 月期通期の業績は同社の新試算値をさらに上回る可能性もありそうだ。

2018 年 3 月期業績試算値

試算値の前提条件とした貸借取引残高		(単位：百万円)				
2018年3月期 通期残高		18年3月期 試算値	前期比	前回 試算値比		
融資超過 1,300億円	貸株超過 1,900億円	日証金グループ連結				
喰 合 い 1,800億円		営業利益	3,400	597	800	
融資残高 3,100億円	貸株残高 3,700億円	経常利益	4,100	488	800	
		親会社株主に帰属 する当期純利益	3,300	221	700	
		グループ各社				
		日本証券金融	営業利益	2,500	631	700
			経常利益	3,200	563	700
			当期純利益	2,700	367	600
		日証金 信託銀行	経常利益	340	▲86	90
			当期純利益	280	▲71	60
		日本 ビルディング	営業利益	545	+39	5
			経常利益	625	+35	5
			当期純利益	415	▲16	5

(参考)

2017年3月期 平均残高

融資超過 1,220億円	貸株超過 1,479億円
喰 合 い 1,434億円	
融資残高 2,654億円	貸株残高 2,913億円

金利等前提条件

●融資金利：0.60%、●貸株等代り金金利：0%、●貸株料：0.40%

出所：決算説明会資料より掲載

日本証券金融
8511 東証 1 部

2017 年 12 月 11 日 (月)
http://www.jsf.co.jp/ir/

■ 中長期の成長戦略

貸借取引以外の業務の開拓により収益基盤の強化に取り組む

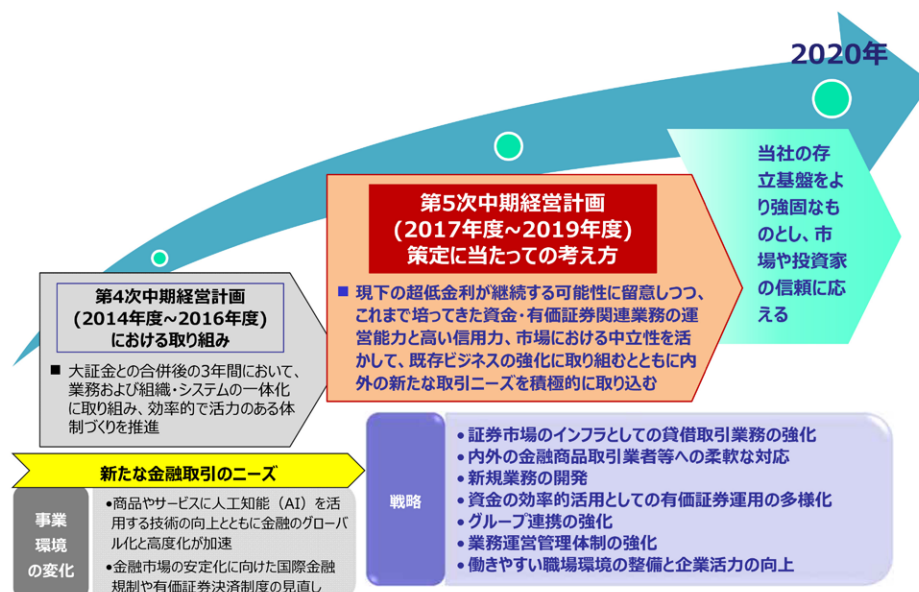
1. 新中期経営計画

同社が、大阪証券金融との合併後 4 年超が経過したが、この間、第 4 次中期経営計画（2014 年度～2016 年度）のもとで、同社グループは業務及び組織・システムの一体化に取り組み、効率的で活力のある体制づくりを進めてきた。一方で、同社グループを取り巻く事業環境は、大きく変化している。すなわち、商品やサービスに人工知能（AI）を活用する技術向上ともあいまって金融のグローバル化と高度化が加速し、また、金融市場の安定化に向けた国際金融規制や有価証券決済制度の見直しさらに進められ、そのもとで新たな金融取引のニーズも生まれつつある。

同社グループでは、現下の超低金利が継続する可能性にも留意しつつ、これまで培ってきた資金・有価証券関連業務の運営能力と高い信用力、市場における中立性を生かして、貸借取引業務を始めとした既存ビジネスの強化に取り組むとともに、内外の新たな取引ニーズを積極的に取り込むことで、同社の存立基盤をより強固なものとし、市場や投資家の信頼に依拠していきたいと考えている。すなわち、主要業務である貸借取引業務の強化に取り組む一方で、それ以外の業務を開拓し、収益基盤の強化を図る意向である。

こうした考え方に立って、同社では 2020 年の創業 70 周年に向けて、2017 年度を初年度とする第 5 次中期経営計画を推進中であり、引き続き証券市場の発展に貢献する計画である。

第 5 次中期経営計画（2017 年度～2019 年度）の概要



出所：決算説明会資料より掲載

2. 具体的な戦略

第 5 次中期経営計画の柱となる具体的な戦略は、以下の 7 つである。

(1) 証券市場のインフラとしての貸借取引業務の強化

株式市場を取り巻く環境変化に適切に対応し貸借取引業務の安定的な運営及び利便性向上を図る。また、市場参加者の動向を的確に把握し、貸借取引の利用促進を図るとともに、制度信用・貸借取引にかかる情報発信を強化し、投資家のすそ野を拡大する。

具体的な取り組み例としては、株券調達力の向上に加え、貸株の利用促進を図るため、国内大手や外資系証券をターゲットとした品貸取引に関する提供情報の拡充を行っている。また、信用取引・貸借取引制度に関するセミナー・勉強会を証券会社向けに開催し、普及促進を図っている。さらに、貸借銘柄の拡大を図るため、発行会社へのアプローチ方法を改善している（証券会社の IPO 担当部門への信用取引・貸借取引制度の理解促進を図るなど）。

(2) 内外の金融商品取引業者等への柔軟な対応

既存取引先の海外法人を始めとした非居住者との直接取引の拡大を図るとともに、外国有価証券の担保受入により取引拡大を目指すなど、内外の金融商品取引業者等との多様な取引に積極的に対応し、収益機会の拡大を図る。また、有価証券の決済期間短縮化に伴う新たな取引ニーズに積極的に対応有価証券貸付業務の拡大を図る。

具体的な取り組みとしては、外国有価証券を担保とした資金の貸付け、外国有価証券の貸付けを実施した。また、海外の金融機関と国際的な標準契約書による貸株・借株契約を締結した。さらに、国債・株式の決済期間短縮化に伴う新しいニーズへの対応を行っている（国債：現先取引方式での債券レバ取引への移行に対応。株式：フェイルカバリーニーズへの対応として株券調達力の向上、新スキームの検討）。

(3) 新規業務の開発

証券金融会社としての業歴を背景とした同社の特長を生かし、内外の関係先やグループ会社との連携のもとで、長期的視野に立って新規業務を開発する。

具体例としては、インドネシアでの証券金融会社の設立支援（技術的支援）活動など、アジアを中心とした海外の金融・証券市場関係者と連携しながら、新規業務の開発や既存業務の拡充を図っている。

(4) 資金の効率的活用としての有価証券運用の多様化

外部環境の変化に対し、適切なリスクコントロールのもと、機動的にポートフォリオの見直しを実施することで、安定した収益を確保する。また、外国国債など外貨建て有価証券による運用拡大や、外貨を利用したビジネス展開をサポートするため、外貨調達手段の整備を進める。

(5) グループ連携の強化

子会社を中心とするグループ会社との連携を強化し、多様化する取引ニーズに積極的に対応する。また、同社及び子会社の一体的な取り組みによりグループ全体としての収益基盤を一層強固なものとする。

(6) 業務運営管理体制の強化

同社に求められている社会的要請に積極的に対応し、企業理念を実現していくため、コンプライアンスを経営の前提と位置付けていることを改めて確認する。同社に対する揺るぎない社会的信頼を確立するため、内部監査の実効性を確保し、金融業務に付随するリスクの多様化・複雑化に対応してリスク管理の一層の充実を図る。重大な災害発生時においても最重要業務である貸借取引業務を継続するため、金融・証券業界の動向を注視しながら、遠隔地バックアップ態勢の整備を推進する。

具体例としては、サイバーセキュリティ対策強化の取り組みを継続中である。

(7) 働きやすい職場環境の整備と企業活力の向上

働きがいがあり、かつ、働きやすい職場環境を整備することにより、職員一人ひとりの生産性を高め、企業活力を向上させる。

3. 計数目標の必要性

以上のとおり、同社の中期経営計画は定性的な目標であり、収益や利益などの定量的な計数目標は示されていない。確かに、同社の収益の大半を占める貸借取引業務は、株式市場の状況や金融環境の影響を受けて大きく振れることから、3 年先の収益目標を示すことが難しいのは理解できる。ただし、投資家が同社の将来像を共有し、毎期の進捗状況を確認するためにも、収益や利益などの数値でなくても何らかの計数目標を示すことは有意義であると弊社では考える。

株主還元策

充実した株主還元の実施

同社は、証券市場のインフラの担い手として求められる経営の安定性や財務の健全性を確保するために、強固な自己資本を維持するとともに、収益環境や投資計画などを総合的に勘案しながら、株主への安定的な利益還元を実施していくことを基本的な考えとしている。業績を反映させる基準として連結配当性向 60% 程度を下回らないものとし、連結株主資本配当率 (DOE) も勘案しながら利益還元する方針である。

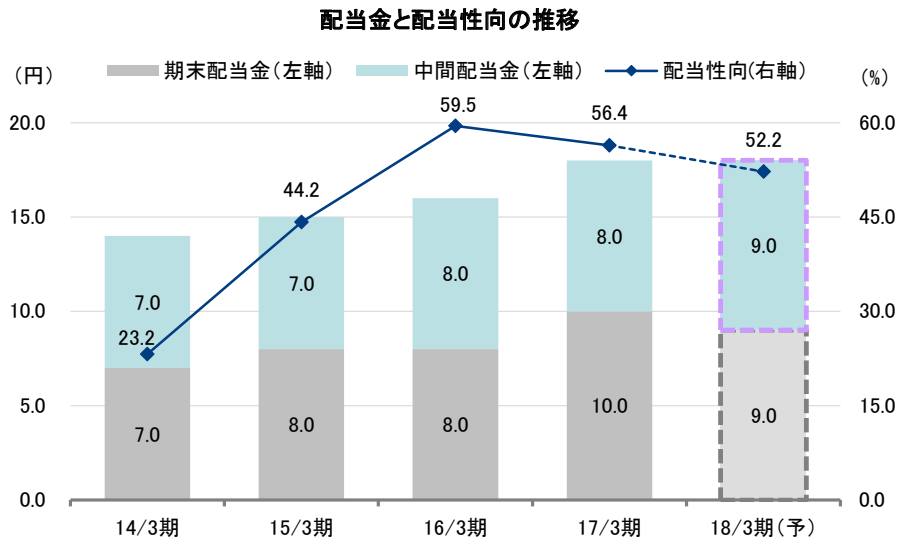
この方針のもと、2017 年 3 月期は中間配当 8 円、期末配当 10 円、合計 18 円と、前期比 2 円増配し、配当性向は 56.4% であった。また、2018 年 3 月期も上期の好決算と新しい業績試算値を勘案して、中間配当 8 円、期末配当 8 円、合計 16 円の前回予想から、中間配当 9 円、期末配当 9 円、合計 18 円に上方修正した結果、配当性向は 52.2% になる見通しである。

さらに、同社では 2015 年 3 月期以降、1 株当たり利益や株主資本比率の改善につながる自社株買いを実施しており、2018 年 3 月期も 150 万株、10 億円の取得枠を設定し、取得を行っている。この結果、総還元性向 ((配当金支払額 + 自社株買い金額) / 親会社株主に帰属する当期純利益) は 82.5% (前期実績 66.3%) となる見通しだ。2019 年 3 月期以降についても、自己資本の水準やリスクの状況等を勘案しながら検討する。

日本証券金融 2017 年 12 月 11 日 (月)
8511 東証 1 部 <http://www.jsf.co.jp/ir/>

株主還元策

2018 年 3 月期の予想配当性向だけを見ると、同社の基準を下回っている。同社の業績は市場環境に大きく影響されるため、実際の期末配当は下期の業績次第であるものの、現在までのところ、市場環境及び業績は会社想定を上回って推移している。実際の業績が試算値を上回った場合には、現在の配当予想から更に増配する可能性もありそうだ。



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

情報セキュリティ対策

証券市場のインフラとして業務に支障が出ないように対策を実施

同社は、業務継続体制の整備の一環として、サイバー攻撃への対応に取り組んでいる。具体的には、非常時における業務継続について統括する「BCP 対策本部」が中心となって、被害状況の把握や外部機関との連絡、報告などを行うこととなる。

これまでに、標的型攻撃メールを想定したコンティンジェンシープランの構築、インターネットとの接続を完全に遮断した場合の各業務の運営に与える影響についての調査とその結果を受けてのコンティンジェンシープランの改善、サイバー攻撃訓練の実施、金融 ISAC 主催の共同演習への参加、外部の専門業者を活用した標的型攻撃メールの受信テストなどを実施している。また、技術的対策として、インターネット環境と業務環境の分離、標的型攻撃メール対策ソフトの導入などを行っている。

今後も、様々な条件や想定のもとでの訓練や各種研修などを通じて、会社全体としての対応能力を向上させていく方針である。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ